

Le prix spot du Brent retrouve son niveau de début mars**Brent, mai 2020 : 28,2 \$/b (avril : 18,4 \$/b)**

Le prix spot du Brent frôle les 35 \$/b. Le prix du Brent poursuit sa progression initiée fin avril se situant la semaine passée à 33,9 \$/b en moyenne hebdomadaire, en progression de 20 % par rapport à la semaine précédente (Fig. 1). Ces niveaux de prix, qui n'avaient plus été atteints depuis début mars, sont le reflet des perspectives de rééquilibrage du marché. La réduction attendue des excédents sur le marché pétrolier se concrétise aussi par un rapprochement entre les prix spots et le prix à terme au mois M+1, mettant fin à une situation exceptionnelle marquée par des écarts de 5 à 10 \$/b constatés entre avril et début mai (Fig. 2). Cette normalisation se manifeste aussi dans les prix à terme dont la forme en contango (prix M+2 supérieur à prix M+1) est moins marquée par rapport à ce que l'on a connu il y a un mois (Fig. 3). Cette évolution repose à nouveau sur des espoirs de relance de la demande et, dans le même temps, de réduction de l'offre. Elle s'appuie également sur des indicateurs comme les volumes stockés en mer qui, après avoir doublé en deux mois, se sont stabilisés ces dernières semaines, signal d'une moindre pression pour trouver des débouchés au pétrole produit (*stocks actuels en mer : 233 Mnb sur 191 navires; Lloyd's List Intelligence*).

Il convient également de souligner les informations qui ont orienté les marchés financiers et indirectement le marché pétrolier la semaine passée. Ce fut le cas le 18 mai en particulier après l'annonce par une entreprise de résultats encourageants pour mettre au point un vaccin (informations nuancées depuis). Le Dow Jones a gagné ce jour-là près de 4 %, l'Euro Stoxx 50 5 %, et le WTI 8 %. À l'inverse, la relance régulière des tensions sino-américaines ("*au bord d'une nouvelle Guerre froide*" d'après le ministre chinois des affaires étrangères) continue à inquiéter les marchés comme la situation à Hong Kong après la proposition au parlement chinois, vendredi dernier, d'une loi sur la « sécurité nationale ».

Progression envisagée de la demande de pétrole. Le premier facteur de rééquilibrage du marché dépend de l'évolution de la demande de pétrole fortement réduite par les mesures prises pour lutter contre le Covid-19. Après la Chine, le [déconfinement partiel ou total](#) est annoncé désormais dans de nombreux pays, que ce soit en Europe (7 pays entre le 14 avril et le 11 mai), aux Etats-Unis (au cas par cas suivant les Etats), en Inde ou en Afrique (situations plus diversifiées en Amérique du sud). Le bilan en termes de propagation de l'épidémie met en évidence des évolutions très différentes suivant les zones géographiques (Fig. 4 et 5). Le nombre de cas de contamination se stabilise pour l'Euro5 (All., It., Esp., Fra., Roy. Uni), continue à progresser linéairement aux Etats-Unis et de façon exponentielle dans le reste du monde (hors Chine). Ce bilan contrasté ne permet pas d'anticiper avec précision le niveau de demande de pétrole pour les prochains trimestres. Le scénario privilégié par les marchés semble être une reprise progressive de l'activité économique, avec une demande soutenue au 3^{ème} trimestre, estimée autour de 95 Mb/j par l'AIE, soit 5 % de moins par rapport à la moyenne de 2019. L'hypothèse d'un nouveau confinement de masse n'est donc pas envisagée à ce jour par les marchés.

Baisse de la production de l'OPEP+ en mai. Différentes déclarations ou statistiques permettent de confirmer l'effort consenti par les pays membres de l'OPEP+ pour baisser leur production et ainsi rééquilibrer le marché. Concernant la Russie, des données révélées par Reuters indiquent un niveau de production globale de 9,4 Mb/j condensats inclus, soit 8,7 Mb/j pour le pétrole seul. C'est en ligne avec le quota attribué à ce pays lors de l'accord du 12 avril dernier, qui prévoit une baisse de 2,5 Mb/j par rapport à la référence commune avec l'Arabie saoudite de 11 Mb/j. Il y a 10 jours, pour rassurer les marchés et ses partenaires de l'OPEP+, le ministre irakien du pétrole avait démenti des rumeurs selon lesquelles son pays ne réduirait pas sa production au niveau défini le 12 avril. Dans le même esprit, le Koweït et l'Arabie saoudite ont annoncé l'arrêt de la production pétrolière du gisement en mer (Al-Khafji) de la zone neutre, zone exploitée à parts égales entre les deux pays. L'exploitation de cette zone, à l'arrêt depuis 2015, venait de reprendre au rythme de 0,26 Mb/j en avril, dont 0,14 Mb/j pour le gisement de Al-Khafji et 0,12 Mb/j pour le gisement de Wafra. En complément, les statistiques de début mai indiquent que les exportations des pays de l'OPEP+ seraient en forte réduction par rapport à avril, à hauteur de 6 Mb/j dont près de 5 Mb/j pour l'OPEP. C'est important, mais cela reste néanmoins en deçà de ce qui est fixé par l'accord qui nécessiterait un recul global de 11 Mb/j par rapport à avril dont 7 Mb/j pour l'OPEP (Fig. 6). Cela pourrait être sanctionné par une baisse des prix du pétrole si ces données sont confirmées.

La situation du marché américain de nature à favoriser le rééquilibrage du marché. Les dernières statistiques de l'EIA mettent en évidence une nouvelle baisse des stocks de pétrole et une réduction de la production de pétrole qui atteint désormais 11,5 Mb/j en recul de 1,5 Mb/j en deux mois. En termes d'activité de forage, le nombre d'appareils actifs atteint 237, en recul de 21 en une semaine. Ce niveau, inférieur au minimum de 2016 (320), se rapproche du plancher atteint en 2009 (180) après la crise économique. En supposant une stabilité au niveau actuel du nombre de forages (pétrole et gaz), la production pourrait baisser, par rapport à janvier (12,7 Mb/j), de près de 4 Mb/j d'ici à la fin de l'année (Fig. 7 et 8). Les projections du mois de mai de l'EIA anticipent un recul de 1,7 Mb/j, ce qui est probablement sous-estimé.

Figure 1 : Prix spots du Brent et Dow Jones depuis début mars



Figure 2 : Prix spots et prix à terme du Brent en 2020

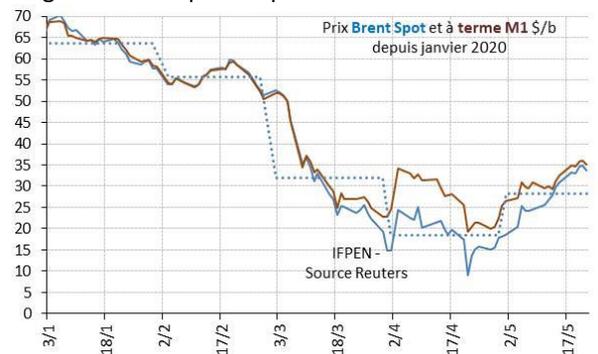


Figure 3 : Prix à terme du Brent (mois M+1 à M+8)

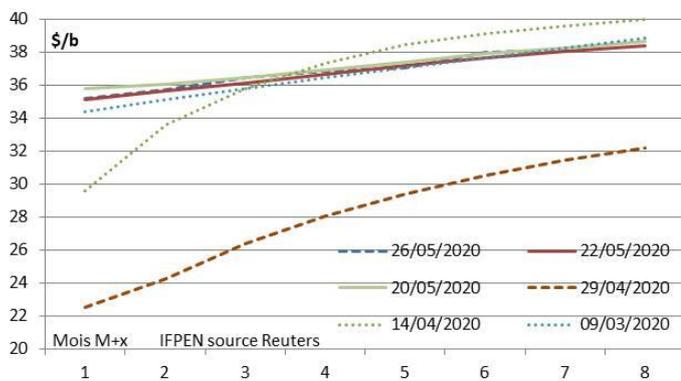


Figure 4 : Contaminations dans le monde

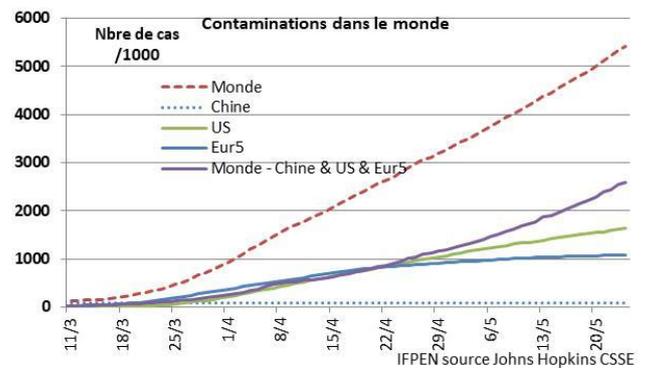


Figure 5 : Hausse quotidienne des contaminations

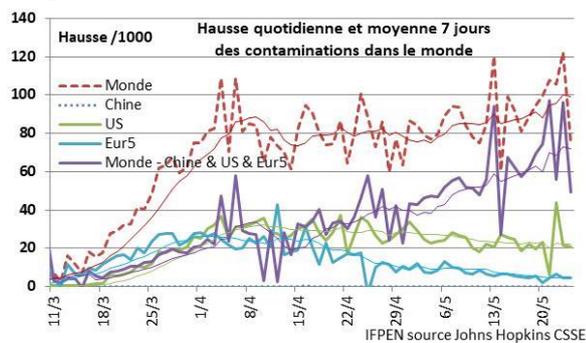


Figure 6 : Production et objectifs OPEP

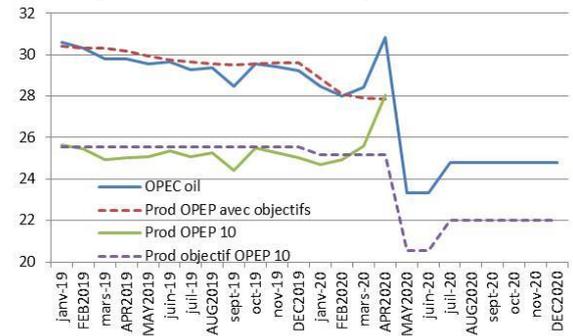


Figure 7 : Appareils de forage (pétrole et gaz) aux Etats-Unis

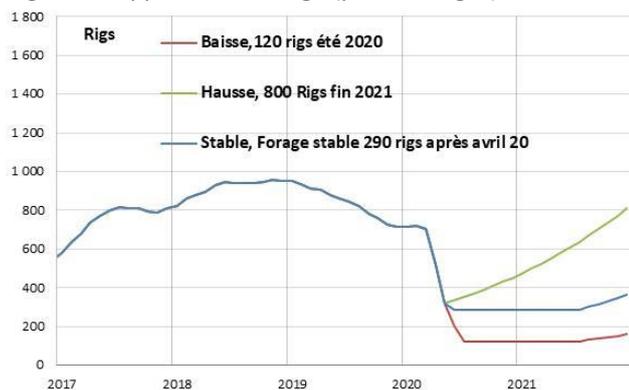
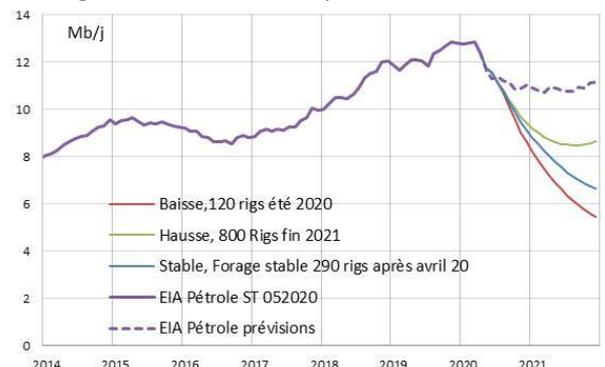


Figure 8 : Production de pétrole aux Etats-Unis



Equilibre Offre / Demande – Prix – Croissance économique

mai-20	2016	2017	2018	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	2019	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2020	19-18	20-19	
Offre/Demande (Mb/j)																
OCDE	47,1	47,6	47,9	47,6	47,0	48,1	47,7	47,6	45,3	36,2	44,9	45,8	43,1	-0,3	-4,5	
non-OCDE	49,3	50,5	51,2	51,3	52,2	52,5	53,0	52,3	48,2	43,1	50,2	51,1	48,2	1,1	-4,1	
<i>Dont Chine</i>	12,0	12,5	13,0	13,0	13,7	13,8	14,1	13,7	11,7	12,7	13,2	13,2	12,7	0,7	-1,0	
Demande totale	96,3	98,1	99,1	98,9	99,2	100,5	100,7	99,9	93,5	79,3	95,1	96,9	91,2	0,8	-8,6	
non-OPEP+	40,5	41,5	44,9	45,9	46,9	47,5	48,3	47,1	47,9	44,6	44,8	45,0	45,6	2,2	-1,6	
OPEP (LGN)	5,3	5,4	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,2	5,2	5,2	5,2	-0,1	-0,2	
Offre OPEP (brut)	31,8	31,5	31,4	30,1	29,6	29,0	29,3	29,5	28,2	25,8	24,8	24,8	25,9	-1,9	-3,6	
Offre OPEP 10 PP	18,6	18,4	18,5	18,6	18,2	18,3	18,5	18,4	18,6	16,5	15,9	15,9	16,7	-0,1	-1,7	
Offre OPEP +	56,3	55,8	55,4	54,2	53,3	52,7	53,2	53,3	52,2	47,4	45,8	45,8	47,8	-2,0	-5,6	
Offre totale	96,8	97,4	100,3	100,1	100,1	100,1	101,5	100,5	100,2	91,9	90,5	90,8	93,3	0,2	-7,1	
Offre-Demande (Mb/j)	0,5	-0,7	1,3	1,2	0,9	-0,4	0,8	0,6	6,6	12,6	-4,6	-6,1	2,1			
Brent																
\$/b	43,6	54,2	71,2	63,0	68,9	61,9	63,4	64	50	27	36	38	38	-9,6	-41,1	
€/b	39,4	47,9	60,4	55,5	61,4	55,7	57,2	57	45,8	24,9	33,2	34,4	35	-4,9	-39,8	
€/l	0,25	0,30	0,38	0,35	0,39	0,35	0,36	0,36	0,29	0,16	0,21	0,22	0,22	-4,9	-39,8	
Produits pétroliers																
Super SP95-E10	1,28	1,35	1,48	1,43	1,53	1,48	1,49	1,48	1,45	1,26						
Gazole	1,11	1,23	1,44	1,43	1,46	1,42	1,45	1,44	1,39	1,22						
taux change																
US\$/€	1,11	1,13	1,18	1,14	1,12	1,11	1,11	1,12	1,10	1,09	1,09	1,09	1,09	-5,2	-2,2	
Croissance économique %																
2016	2017	2018						2019						2020		
Monde	3,4	3,8	3,6					2,9							-3,0	
OCDE	1,7	2,4	2,3					1,7							-6,1	
NON OCDE	4,6	4,8	4,5					3,7							-1,0	

Sources : Reuters / AIE / FMI – WEO / EIA / OPEP

